

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan kemajuan signifikan dalam beberapa tahun terakhir meskipun dihadapkan dengan berbagai tantangan. Sejak terjadinya reformasi ekonomi pasar modal Indonesia berkembang menjadi platform yang lebih terbuka menarik perhatian investor domestik dan asing. Hingga kuartal pertama tahun 2025, jumlah investor tercatat melebihi 15,7 juta orang menandakan bahwa terjadi peningkatan kepercayaan masyarakat terhadap potensi investasi di pasar saham. Walaupun Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun 11,6% pada awal tahun aktivitas perdagangan tetap stabil berkat partisipasi aktif investor ritel yang menyerap sebagian besar *capital outflow* menuju pasar internasional. Perubahan Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi bursa multi aset juga membuat peluang baru bagi investor untuk berpartisipasi dalam berbagai instrumen keuangan, termasuk surat berharga lainnya yang dapat memengaruhi kinerja saham secara keseluruhan.

Hubungan antara pasar modal dengan *return* saham terlihat jelas dalam pergerakan perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pasar modal berperan sebagai wadah bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari investor melalui penerbitan saham, sementara investor mendapatkan peluang untuk meraih keuntungan melalui *return* saham. Menurut Zulfikar (2016) *return* saham mengacu pada keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari suatu investasi periode tertentu.

Return saham menjadi aspek krusial dalam investasi karena mencerminkan

profit atau kerugian yang dialami investor dari aktivitas investasinya. Menurut Gunardi (2016) *return* saham terbagi ke dalam dua kategori utama, yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi mengacu pada *return* yang sudah terjadi dan dapat dihitung berdasarkan data historis. *Return* saham memiliki peran penting sebagai indikator dalam menilai kinerja perusahaan sekaligus menjadi dasar dalam mengukur risiko serta menentukan *return* ekspektasi di masa depan. Sebaliknya, *return* ekspektasi mengacu pada keuntungan yang diharapkan investor peroleh di masa depan. Berbeda dengan *return* realisasi yang sudah terjadi, *return* ekspektasi masih bersifat perkiraan dan belum terwujud. Unsur utama dalam *return* saham mencakup *yield* serta *capital gain* atau *loss*. *Yield* mengacu pada arus kas periodik, seperti dividen yang diterima investor, sedangkan *capital gain* atau *loss* menunjukkan selisih antara harga beli dan harga jual saham. Kenaikan harga saham menghasilkan keuntungan (*capital gain*) dan penurunan harga mengakibatkan kerugian (*capital loss*).

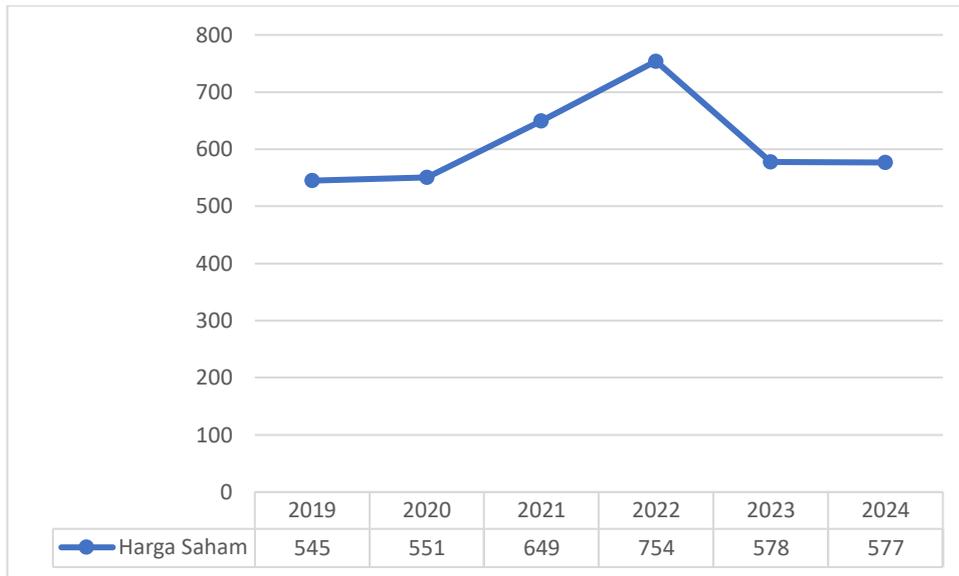
Return saham berkaitan erat dengan jalannya industri manufaktur di Indonesia. Industri manufaktur berkontribusi besar terhadap industri nasional secara keseluruhan dalam subsektor tekstil dan garmen. Perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia berfungsi sebagai pengolah bahan mentah menjadi produk akhir yang siap dipasarkan. Dalam industri tekstil dan garmen, perusahaan seperti PT Pan Brothers Tbk dan PT Century Textile Industry Tbk dikenal luas berkat kapasitas produksi yang besar serta kemampuannya dalam memenuhi permintaan di pasar domestik maupun internasional. Keberadaan banyak emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencerminkan dinamika kuat dalam subsektor tekstil dan garmen

dengan total 23 perusahaan yang aktif bersaing di pasar.

Meskipun subsektor tekstil dan garmen memiliki potensi pertumbuhan yang kuat kesenjangan antara kinerja perusahaan dan *return* saham diterima investor menjadi perhatian utama. Banyak perusahaan mengalami volatilitas harga saham yang tidak mencerminkan fundamental bisnis yang stabil. Contoh, PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRITEX) produsen tekstil terbesar dengan lini produksi terintegrasi dari pemintalan hingga pembuatan garmen. SRITEX tidak hanya melayani pasar domestik tetapi juga menjalin kerja sama dengan merek global seperti H&M dan Walmart menunjukkan daya saing secara internasional. Meskipun memiliki reputasi yang baik dan jaringan pelanggan luas SRITEX mengalami suspensi perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) akibat tekanan keuangan hingga akhirnya dinyatakan pailit sehingga menciptakan ketidakpastian bagi investor. Situasi tersebut menimbulkan pertanyaan tentang berbagai fenomena seperti fluktuasi harga saham yang dipengaruhi beberapa faktor termasuk kondisi pasar, kinerja keuangan, dan faktor ekonomi makro.

Kendati tantangan global seperti ketidakstabilan harga saham dan perubahan kebijakan perdagangan dapat memengaruhi performa perusahaan. Banyak emiten di subsektor tekstil dan garmen tetap menunjukkan daya tahan yang kuat. Saham yang masih diperdagangkan seperti ERTX dan INDR kerap menjadi pilihan utama investor karena rekam jejak dalam mencetak laba yang stabil serta prospek pertumbuhan jangka panjang. Pemulihan ekonomi pasca pandemi subsektor tekstil dan garmen diperkirakan terus berkembang menawarkan peluang menarik bagi investor meraih keuntungan baik melalui *capital gain* maupun dividen.

Gambar 1. 1 Fluktuasi Harga Saham Tahun 2019-2024



Sumber: Data diolah, 2025

Gambar di atas memaparkan fluktuasi harga saham perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan tren yang cukup dinamis dari tahun 2019 hingga 2024. Tahun 2019 harga saham tercatat sebesar 545 kemudian mengalami sedikit peningkatan tahun 2020 menjadi 551. Namun, tren positif mulai terlihat signifikan tahun 2021 harga saham naik tajam menjadi 649. Puncak tertinggi terjadi tahun 2022 dengan harga saham mencapai 754 yang mencerminkan optimisme pasar terhadap kinerja perusahaan di subsektor tekstil dan garmen. Mulai tahun 2023 terjadi penurunan yang cukup signifikan hingga mencapai angka 578 tahun 2024. Penurunan dapat dihubungkan dengan berbagai faktor eksternal, termasuk kondisi ekonomi global yang berfluktuasi, perubahan permintaan pasar, dan dampak dari kebijakan pemerintah terkait industri tekstil yang mungkin memengaruhi profitabilitas perusahaan.

Return saham perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen dapat dilihat dari publikasi laporan keuangan. Informasi dalam laporan keuangan menjadi

sinyal bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan sehingga sesuai dengan teori sinyal. Teori sinyal menjelaskan bahwa tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberi investor gambaran tentang prospek perusahaan. Teori sinyal berperan sebagai landasan konseptual yang penting dalam menelaah pengaruh *total asset turnover*, *return on assets*, *debt to equity*, dan *firm size* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang bergerak di subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 hingga 2024. Melalui variabel-variabel penelitian investor dapat menangkap sinyal terkait kondisi keuangan dan prospek usaha perusahaan.

Isu penting penelitian dianalisis mengacu pada teori-teori yang sudah ada sebelumnya. Penelitian tidak ditujukan untuk merumuskan teori baru, melainkan difokuskan pada pengujian serta penguatan penerapan teori sinyal (Gustiayah & Sihono, 2023). Teori sinyal dalam konteks khusus subsektor tekstil dan garmen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teori sinyal memaparkan bahwa tindakan manajerial suatu perusahaan dalam memberikan gambaran kepada investor mengenai prospek bisnis ke depan. Pemahaman sebagai pijakan dalam menelaah keterkaitan antara indikator-indikator keuangan, seperti *total asset turnover*, *return on assets*, *debt to equity ratio*, serta ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Meskipun teori sinyal telah banyak digunakan dalam kajian keuangan, perbedaan hasil temuan pada studi sebelumnya khususnya dalam industri tekstil dan garmen yang memiliki karakteristik khas seperti ketergantungan pada ekspor, fluktuasi permintaan global, serta kepekaan terhadap kebijakan perdagangan internasional menunjukkan perlunya pengujian ulang dalam ruang lingkup yang lebih terfokus. Penelitian memberikan kontribusi dalam memperluas

pemahaman empiris mengenai penerapan teori sinyal di pasar modal Indonesia sekaligus menggali efektivitas sinyal keuangan dalam subsektor yang rentan terhadap perubahan eksternal.

Banyak faktor yang memengaruhi *return* saham Syafitri *et al.*, (2023) menunjukkan *total asset turnover* (TATO) menjadi faktor yang memengaruhi *return* saham. Hasil penelitian Awalia & Nafisah (2024) menunjukkan *return on assets* (ROA), *earning per share* (EPS), dan profitabilitas menjadi faktor yang memengaruhi *return* saham. Hasil penelitian Angelia & Santioso (2023) menunjukkan *debt to equity ratio* (DER) dan *price earnings ratio* (PER) menjadi faktor yang memengaruhi *return* saham. Hasil penelitian Harahap *et al.*, (2021) menunjukkan ukuran perusahaan (*firm size*) dan likuiditas menjadi faktor yang memengaruhi *return* saham.

Return saham dipengaruhi efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan, tingkat profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, struktur modal menunjukkan keseimbangan utang dengan ekuitas, dan ukuran perusahaan memengaruhi stabilitas potensi pertumbuhan pasar. Penelitian berfokus pada variabel *total asset turnover*, *return on assets*, *debt to equity*, dan *firm size* sebagai determinan *return* saham. *Total asset turnover* (TATO) menjadi rasio untuk mengevaluasi efektivitas perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan pendapatan (Syafitri *et al.*, 2023). Efisiensi operasional yang tercermin dari TATO dianggap dapat meningkatkan laba perusahaan yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan *return* saham (Febrian *et al.*, 2024). Hasil penelitian Jauhary *et al.*, (2023) dan Nikmah *et al.*, (2021) menunjukkan *total asset turnover* berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya, hasil penelitian Mada &

Sofyan (2022) dan Jamaluddin *et al.*, (2021) menunjukkan *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Setelah mengevaluasi penggunaan aset melalui *total asset turnover* (TATO) *return on assets* menjadi aspek yang krusial dalam menilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. *Return on assets* (ROA) menjadi rasio untuk mengukur efektivitas perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba (Awalia & Nafisah, 2024). Peningkatan nilai aset (ROA) sering dianggap sebagai indikasi kesehatan finansial perusahaan yang dapat mendorong kenaikan harga saham maka ada hubungan positif antara *return* saham dan ROA (Syafar *et al.*, 2025). Hasil penelitian Fitroh & Fauziah (2022) dan Marindra *et al.*, (2021) menunjukkan *return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya, hasil penelitian Ghafar *et al.*, (2023) dan Sukadi *et al.*, (2024) menunjukkan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Selain efisiensi operasional dan profitabilitas, struktur modal memainkan peran dalam menentukan daya tarik saham di mata investor. *Debt to equity ratio* (DER) mengukur proporsi utang terhadap ekuitas dalam struktur modal mencerminkan risiko finansial yang dihadapi pemegang saham (Candra, 2021). Penelitian menunjukkan DER yang tinggi berhubungan dengan *return* saham yang lebih tinggi, namun juga dapat menimbulkan dampak negatif jika perusahaan tidak mampu mengelola utangnya dengan baik (Sinaga, 2014). Hasil penelitian Irawan (2021) dan Gustiyah & Sihono (2023) menunjukkan *debt to equity* berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya, hasil penelitian Worotikan *et al.*, (2021) dan Hutahuruk (2022) menunjukkan *debt to equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Selain faktor keuangan seperti efisiensi aset, profitabilitas, dan struktur modal.

Ukuran perusahaan (*firm size*) menjadi variabel yang krusial memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas dan potensi *return* saham. *Firm size* mengacu pada ukuran perusahaan yang dapat diukur melalui total aset, total pendapatan, atau jumlah karyawan, dan sering kali berpengaruh pada kinerja keuangan (Nugroho *et al.*, 2023). Hubungan positif antara *firm size* dan saham muncul karena investor cenderung lebih percaya pada perusahaan besar yang memiliki rekam jejak yang baik dalam menghasilkan laba (Duana *et al.*, 2025). Hasil penelitian Syahputra & Budi (2025) dan Setyowati & Prasetyo (2021) menunjukkan *firm size* berpengaruh terhadap *return* saham. Sebaliknya, hasil penelitian Fitroh & Fauziah (2022) dan Maziyyah (2022) menunjukkan *firm size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Beberapa penelitian terdahulu memberikan hasil yang beragam terkait pengaruh *total asset turnover*, *return on assets*, *debt to equity*, dan *firm size* terhadap *return* saham. Sebagian adanya pengaruh signifikan dan sebagian tidak adanya pengaruh. Kondisi tersebut menindikasikan adanya inkonsistensi temuan yang memerlukan penelitian lebih lanjut. Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan di atas dan ketidakkonsistenan penelitian terdahulu maka perlu dilakukan kembali penelitian tentang pengaruh *total asset turnover*, *return on assets*, *debt to equity*, dan *firm size* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2021-2024.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas maka terdapat beberapa permasalahan yang dapat dirumuskan penelitian.

1. Apakah *total asset turnover* (TATO) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024?

2. Apakah *return on assets* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024?
3. Apakah *debt to equity* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024?
4. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan di atas maka tujuan penelitian.

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *total asset turnover* (TATO) terhadap *return* saham perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *return on assets* (ROA) terhadap *return* saham perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *debt to equity* (DER) terhadap *return* saham perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *firm size* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dan kontribusi praktis. Kontribusi teoritis dan kontribusi praktis sebagai berikut.

1. Kontribusi teoritis

Hasil penelitian mengungkapkan bahwa praktik pelaporan keuangan yang transparan sebagai bentuk sinyal positif dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga memperkuat keberadaan teori sinyal.

2. Kontribusi praktis

Hasil penelitian memberikan informasi investor khususnya pada perusahaan manufaktur subsektor tekstil dan garmen dalam membuat keputusan strategis mengenai investasi dan pengelolaan kinerja keuangan berdasarkan pengaruh *total asset turnover*, *return on assets*, *debt to equity*, dan *firm size* terhadap *return* saham.